

УДК 351:336.1:330.322

DOI <https://doi.org/10.32782/TNU-2663-6468/2026.4/04>

Бутник О. О.

<https://orcid.org/0000-0002-1031-9766>

Національний технічний університет України

“Київський політехнічний інститут імені Ігоря Сікорського”

Ткачова Н. М.

<https://orcid.org/0000-0002-6650-0126>

Національний технічний університет України

“Київський політехнічний інститут імені Ігоря Сікорського”

РОЛЬ СУВЕРЕННИХ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ФОНДІВ У СИСТЕМІ ПУБЛІЧНИХ ФІНАНСІВ

Система публічних фінансів охоплює низку різних механізмів, інструментів та практик, на базі взаємодії яких здійснюється управління бюджетними коштами. У низці держав центральне місце в ній займають суверенні інвестиційні фонди. Заснування таких фондів стало поширеною тенденцією у сучасній світовій практиці публічних фінансів. У кожному новому десятилітті в світі засновується більше суверенних фондів, ніж у попередньому.

Статтю присвячено розкриттю змісту інституту суверенних фондів. Надано визначення суверенних інвестиційних фондів. Проаналізовано еволюцію принципів управління цим інститутом. Визначено роль суверенних фондів у системі публічних фінансів. Проаналізовано можливості та ризики, що виникають у держав-власниць суверенних інвестиційних фондів. У ході дослідження проведено ретроспективний аналіз розвитку управління суверенними інвестиційними фондами, визначено причини та умови виникнення інноваційних типів суверенних фондів за місією їх діяльності. Встановлено причини та наслідки кризи довіри між суверенними фондами та урядами країн-реципієнтів інвестицій в період глобальної фінансової кризи 2008 року. Проаналізовано основні інструменти управління суверенними інвестиційними фондами – розподіл активів за класами, профіль ризику та бюджетні правила. Визначено основні конфліктогенні фактори, що негативно впливають на відносини між суверенними фондами та іншими органами публічної влади, запропоновано шляхи вирішення конфліктів. Запропоновано законодавче закріплення бюджетних правил фінансування та вилучення коштів з вітчизняного суверенного інвестиційного фонду, зокрема визначено відрахування з рентної плати за користування надрами як основне джерело фінансування суверенного фонду. Визначено наявні передумови для заснування власного суверенного інвестиційного фонду для України. Обґрунтовано доцільність заснування суверенного фонду стратегічного розвитку в Україні, відповідно до наявних системних проблем в національній економіці та довгострокових потреб розвитку стратегічних галузей господарювання в Україні.

Ключові слова: публічні фінанси, суверенні інвестиційні фонди, Сантьягські принципи, державні інвестиції, публічне управління, державний бюджет.

Постановка проблеми. Управління системою публічних фінансів потребує комплексного підходу для встановлення балансу між органами цієї системи. У низці держав ключове місце в системі публічних фінансів займають суверенні інвестиційні фонди, від ефективності управління якими залежить стан всієї національної системи публічних фінансів. У світі стабільно зростає загальна кількість суверенних фондів та обсяг активів під їх

управлінням, у зв'язку з чим питання забезпечення ефективного управління суверенними фондами стає все більш актуальним у сучасному публічному управлінні.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Питання дослідження ролі суверенних інвестиційних фондів у системі публічних фінансів розглядалися в нечисленних вітчизняних наукових роботах, зокрема в таких публікаціях, як С. В. Красножон,



В. Є. Іванов «Суверенні фонди як альтернатива корпоративного інвестування» [1]; О. Неплях «Можливості покращення взаємодії суверенних фондів та країн-реципієнтів інвестицій» [2]; О. М. Карапетян «Інститут суверенних фондів добробуту: безпекові аспекти та економіко-правові засади» [3]; Д. О. Бєлов «Суверенні фонди в інвестиційних процесах поточного десятиліття» [4]. Однак такі аспекти, як досягнення балансу при розподілі бюджетних видатків між суверенними фондами та іншими органами публічної влади та аналіз передумов для заснування суверенного фонду в державі не висвітлені достатньою мірою, у зв'язку з чим дана тематика має актуальну потребу в проведенні подальших досліджень.

Постановка завдання. Мета статті – розкриття сутності суверенних інвестиційних фондів, визначення їх ролі в системі публічних фінансів, аналіз передумов для заснування державою суверенного фонду.

Виклад основного матеріалу. Система публічних фінансів являє собою комплексну сукупність фінансових потоків, економічних відносин, інструментів та механізмів публічного управління, що забезпечують фінансування потреб держави через мобілізацію та розподіл її фінансових ресурсів. Система публічних фінансів виконує планувальну, організаційну, розподільчу, контрольну та стимуляційну функції [5]. Центральне місце в системі публічних фінансів будь-якої держави займає державний бюджет, в якому концентрується переважна більшість фіскальних надходжень, які потім розподіляються у вигляді видатків, субвенцій та трансфертів для забезпечення фінансування потреб держави. Збалансований розподіл фінансових потоків між бюджетними надходженнями та видатками є необхідною передумовою для забезпечення належної якості публічного управління. Комплексний характер системи публічних фінансів зумовлює можливість суттєвого впливу низки зовнішніх та внутрішніх факторів на формування бюджетної політики. Через вплив цих факторів держава не завжди має змогу досягти оптимального балансу між надходженнями і видатками у державному бюджеті. Бюджетний баланс у різні періоди може бути як профіцитним, так і дефіцитним, що в обох випадках несе низку фіскальних ризиків для забезпечення належного рівня виконання державою своїх функцій. Для управління ризиками в системі публічних фінансів держава потребує наявності ефективних механізмів управління ними. Одним із найбільш поширених механізмів управління бюджетними ризиками в сучасній світовій прак-

тиці публічного управління є суверенні інвестиційні фонди (надалі – СІФи). Наявність власного СІФу у держави суттєво розширює її можливості у стратегічному управлінні бюджетними коштами. В сучасній парадигмі управління публічними фінансами СІФи використовуються для виконання широкого спектру різноманітних місій, таких як підвищення рівня макроекономічної стабільності національної економіки, накопичення коштів для задоволення потреб майбутніх поколінь, розвиток стратегічно важливих галузей всередині країни, вдосконалення пенсійної системи, максимізація прибутку від управління фінансовими резервами, тощо.

СІФи – це державні фонди, які здійснюють прибуткову інвестиційну діяльність. Основоположні принципи управління СІФами пройшли процес еволюції та зазнавали змін протягом історії існування даного інституту. Перші національні СІФи виникли у середині ХХ сторіччя і виконували місію з накопичення профіцитних бюджетних коштів для їхнього подальшого інвестування в іноземні активи. Цей підхід до управління публічними фінансами давав змогу збалансувати бюджетні коливання в різні роки. Сталий профіцит бюджету за рахунок позитивного торговельного балансу ніс ризик так званої Голландської хвороби для країн-експортерів сировини. Через стабільний профіцит резервної валюти від експорту сировини на внутрішніх валютних ринках країни, курс національної валюти мав дефляційний тренд, що призводило до регулярного здорожчання витрат на ведення господарської діяльності на внутрішньому ринку країни. В довгостроковій перспективі «Голландська хвороба» призводила до занепаду оброблювальної промисловості всередині країни, внаслідок чого національна експортна структура набуває переважно сировинного характеру [6]. Вперше термін «Голландська хвороба» було застосовано у 1977 році для опису занепаду промисловості в Нідерландах внаслідок відкриття Гронінгенського газового родовища в 1959 році [7]. З міркувань підтримання розвитку оброблювальної промисловості, держави-експортери сировини направляли профіцитний надлишок бюджетних коштів у інвестиції в глобальні активи. Для ефективного управління активами державами-інвесторами створювався окремий орган-розпорядник активів в системі публічних фінансів – СІФ. Державами-експортерами сировини інвестиційний пріоритет надавався активам із тих галузей та регіонів, які найменше були залежні від коливань світових цін на основний експортний

товар держави. Інвестиційний прибуток використовувався державами-власниками СІФ для компенсації бюджетного дефіциту у періоди низьких світових цін на основний експортний ресурс. Такі СІФ отримали назву стабілізаційних, адже їхньою основною місією було забезпечення належного рівня макроекономічної та бюджетної стабільності своїх країн, незалежно від коливань світових цін на їхній основний експортний ресурс. Першим державним СІФом став Kuwait Investment Board (пізніше – Kuwait Investment Authority), який було засновано в 1953 році урядом Кувейту.

Через стале надходження інвестиційних прибутків протягом довгострокового періоду, обсяг активів під управлінням СІФ у грошовому еквіваленті збільшувався і значно перевищив суми, необхідні для фінансування бюджету в роки дефіциту. СІФи, які накопичили значні обсяги капіталу, потребували нової місії, на виконання якої мали спрямовуватись інвестиційні прибутки. Такою місією стало фінансування потреб майбутніх поколінь. СІФи даного типу отримали назву ощадні. Їх концепція була особливо актуальна для країн-експортерів сировини, адже природні ресурси мали обмежений обсяг і такі країни потребували створення нового основного драйверу розвитку економіки на момент вичерпання природних ресурсів у майбутньому. Місія ощадних СІФів полягала в накопиченні капіталу, обсяг якого буде достатнім для повного фінансування потреб держави за рахунок інвестиційних прибутків фонду. Першим ощадним СІФом став Фонд Резервів для Наступних Поколінь (Кувейт), який було засновано у 1976 році та включено в склад реформованого Kuwait Investment Authority, який став СІФом змішаного типу, що складається з декількох субфондів, кожен з яких виконує окрему місію [8].

У XX сторіччі переважна більшість СІФів засновувалась країнами-експортерами сировини. Хоча перші СІФ, засновані на базі несиловинних надходжень виникли ще з 1970-х років, до XXI сторіччя подібна практика не була широко розповсюджена. Парадигма управління СІФами виключно як інструментом управління надлишковими фінансами з бюджетного профіциту залишалась незмінною до глобальної фінансової кризи 2008 року. Напередодні кризи поступово зростав рівень напруги у відносинах між СІФами та урядами держав, в економіки яких спрямовувались основні потоки інвестицій від СІФів. Протягом багатьох десятиліть безперервного інвестування найбільші СІФи накопичили значні обсяги капіталу в активах під своїм управлінням. Станом на

кінець 2008 року, загальна сума активів під управлінням всіх СІФ оцінювалась приблизно в 3,2 трлн дол. США [12]. До 2009 року не існувало жодних міжнародних універсальних принципів управління СІФами і кожен СІФ керувався виключно своїми внутрішніми принципами та правилами, які часто були задекларовані у неопублічних документах, що позбавляло інших стейкхолдерів, таких як уряди країн-реципієнтів інвестицій, можливості розуміти мотивацію інвестиційних рішень, які приймалися з боку СІФів. Інвестиційна діяльність більшості СІФів до кризи 2008 року носила вкрай непрозорий характер, що не сприяло встановленню довіри між ними та країнами-реципієнтами інвестицій. Рівень довіри до СІФів також знизився внаслідок різких змін інвестиційних стратегій СІФів. До початкового етапу рецесії в 2007 році більшість СІФів застосовували агресивні інвестиційні стратегії з високим профілем ризику. Але після початку кризи багато СІФів суттєво змінили свою інвестиційну стратегію і стали приймати інвестиційні рішення із міркувань захисту вже накопичених активів від знецінення. Через недостатньо належний рівень комунікування СІФів із іншими стейкхолдерами, їх антикризові інвестиційні стратегії не були зрозумілі зовнішнім стейкхолдерам, зокрема урядам країн-реципієнтів інвестицій. внаслідок чого щодо СІФів застосовувались протекціоністські заходи, що ускладнювали діяльність СІФів. Пік кризи довіри між СІФами та урядами країн-реципієнтів інвестицій припав на глобальну рецесію 2008 року. У міжнародно-фінансових відносинах виникла потреба врегулювати конфлікти між СІФ та іншими стейкхолдерами, які накопичились протягом довгострокового періоду. Для подолання кризи довіри та імплементації інноваційних підходів до управління СІФами було скликано міжнародну робочу групу із представників 26 СІФів, які працювали над розробкою універсальних принципів управління СІФами під координацією Міжнародного валютного фонду. 11 жовтня 2008 року на остаточному засіданні МРГ у місті Сантьяго-де-Чилі було прийнято ключовий документ з управління СІФами – Сантьягські принципи, які закріпили в собі перелік провідних принципів та практик з управління СІФами [9].

Публічне ухвалення передових практик з управління СІФами, а також збільшення прозорості діяльності СІФів значно спростило вивчення досвіду управління ними, що дало змогу багатьом державам розпочати процес заснування власних СІФів, орієнтуючись на успішний досвід інших країн. Протягом 2010–2019 років було засновано

60 нових СІФів, що перевищує кількість новостворених СІФів у всіх попередніх десятиліттях [10].

Разом зі зміною парадигми управління СІФами змінилось і уявлення про них, як про інститут характерний виключно для держав з регулярним профіцитом бюджетних коштів. Після 2008 року виникла низка СІФів, місія яких не була пов'язана з управлінням надлишковими бюджетними коштами. Їх було виокремлено у нові типи СІФів – галузеві, пенсійні, змішані та стратегічного розвитку. Пенсійні СІФи виконували місію з фінансування пенсійної системи своєї держави за рахунок доходів від інвестиційної діяльності. СІФи стратегічного розвитку здійснювали прибуткові інвестиції на внутрішньому ринку країни у об'єкти з переліку стратегічно важливих для держави галузей. СІФ змішаного типу могли поєднувати одночасне виконання двох і більше місій, характерних для СІФів різних типів. Місія галузевих СІФів полягає у створенні сталого джерела фінансування конкретно визначеної дотаційної галузі за рахунок інвестиційних прибутків, наприклад – фінансування утилізацій відходів за рахунок прибутків від інвестування коштів, які надходять до статутного капіталу СІФу із податків на утилізацію відходів для суб'єктів господарювання. До найбільших СІФів стратегічного розвитку відносяться Temasek (Сінгапур), Khazanah (Малайзія), Public Investment Fund (Саудівська Аравія) та Indonesia Investment Authority.

Основною спільною рисою нових типів СІФів стало те, що вони можуть ефективно використовуватись державами, які не мають сталого профіциту державного бюджету. Традиційне уявлення про СІФи як виключно про інститут, що управляє надлишковими бюджетними коштами не відповідає сучасній дійсності.

Основоположні засади діяльності СІФу декларуються в його статуті, який зазвичай публікується в законодавчому акті про заснування СІФ. У статуті СІФу декларуються такі ключові аспекти як місія, цілі, профіль ризику, структура керівництва та бюджетні правила фінансування СІФу та вилучення коштів з нього. Заздалегідь встановлені бюджетні правила фінансування СІФу дозволяють забезпечити стабільні та передбачувані фінансові потоки до капіталу СІФу та знизити ризики виникнення інституційного конфлікту в процесі розподілу бюджетних коштів між СІФом та іншими реципієнтами видатків із державного бюджету.

Стабільність прибутковості СІФів базується на збалансованому розподілі активів. Деякі з активів приносять прибуток у формі дивиден-

дів, інші – у формі зростання їхніх котирувань. СІФи здійснюють інвестиції в різні класи активів, спираючись здебільшого на принципи надійності, передбачуваності та диверсифікованості інвестицій. Найбільш розповсюдженим класом інвестиційних активів під управлінням СІФів є облігації зовнішньої позики іноземних держав. Головними перевагами даного класу активів є передбачуваність інвестицій, адже розмір інвестиційної винагороди та строки погашення зобов'язань чітко декларуються заздалегідь і гарантуються державою-емітентом облігацій. Недоліком облігацій як класу активів є більш низький середній рівень інвестиційної дохідності, у порівнянні з іншими класами активів. Другим найбільш розповсюдженим класом активів під управлінням СІФів є акції публічних компаній. Цей клас активів є найбільш актуальним для довгострокових інвестиційних стратегій, горизонт планування котрих в СІФах вимірюється роками, а деколи навіть десятиліттями. Ринкові коливання котирувань фондових акцій робить цей клас активів менш передбачуваним, у порівнянні з облігаціями, у зв'язку з чим рівень його актуальності є відносно низьким для СІФів, які потребують високої передбачуваності інвестиційних надходжень. Для СІФів характерно інвестування в окремі акції публічних компаній, а не в фондові індекси, за винятком інвестицій в хедж-фонди. Така практика підвищує рівень контролю СІФів над активами і не потребує додаткових комісійних витрат на винагороду розпорядника фондового індексу. Менш розповсюдженими класами активів під управлінням СІФів є нерухомість, прямі інвестиції, венчурний капітал та інвестиції в хедж-фонди. Рішення про придбання або продаж активів із певного класу зазвичай відбувається за принципом відповідності пропорції класів активів під управлінням до профілю ризику СІФу. Якщо частка класу активів перевищує цільові показники – приймається рішення про продаж активів із цього класу. Якщо пропорція класу активів є нижчою за цільовий показник – СІФ здійснює придбання активів із цього класу.

Головною рисою, яка відрізняє СІФи від інших типів державних фондів є виключно дохідний характер їхніх інвестицій. Більшість типів СІФ базують свою стратегію на принципі максимізації інвестиційних прибутків в рамках допустимого рівня ризику. СІФи стратегічного розвитку не мають на меті максимізацію прибутку, проте їхні інвестиції обов'язково мають залишатися прибутковими і не перетворюватись на дотації.

Наявність власного СІФу відкриває для держави широкий спектр нових можливостей в управлінні публічними фінансами. Окрім традиційного використання СІФів для ефективного розпорядження профіцитними бюджетними коштами задля уникнення «Голландської хвороби», держава може застосовувати СІФ для стимулювання розвитку стратегічно важливих галузей економіки, розбудови другого рівня системи пенсійного забезпечення громадян, ефективного оперативного розпорядження фінансово-товарними резервами, досягнення цілей сталого розвитку, тощо. На відміну від бюджетних видатків у формі субвенцій, грантів, субсидій та дотацій, спрямування коштів на наповнення статутного капіталу СІФу передбачає можливість відшкодування цих видатків у вигляді майбутніх прибутків від інвестиційної діяльності СІФу.

У світі зберігається сталий тренд на зростання загальної кількості СІФів. Станом на 2023 рік у світі налічується понад 100 СІФів [11]. Визначення точної кількості СІФів у світі є дискусійним питанням через відсутність чітких уніфікованих критеріїв відношення державного фонду до категорії СІФів. Серед СІФів, заснованих протягом останнього десятиліття найбільш розповсюдженим типом є СІФи стратегічного розвитку. Даний тип СІФів дає змогу державам здійснювати ефективне управління державними інвестиціями навіть в умовах обмеженої фінансової ліквідності через регулярний дефіцит державного бюджету або велике зовнішнє боргове навантаження. Держава має змогу розвивати пріоритетні галузі економіки завдяки інвестиціям від свого СІФу стратегічного розвитку в ці галузі. Пропорція ризику та прибутку на початкових етапах розвитку стратегічних галузей в цих країнах може бути незадовільною для приваблення прямих іноземних інвестицій. В таких випадках кошти від СІФів стратегічного розвитку відіграють ключову роль у підтримці стратегічно важливих галузей економіки на початковому етапі їх розвитку. Через ці причини заснування СІФів стратегічного розвитку стало розповсюдженим явищем серед країн, що розвиваються, в сучасній практиці управління публічними фінансами.

Наявність у держави власного СІФу несе низку ризиків. У разі неефективного управління СІФом, держава ризикує понести фінансові втрати через збиткові інвестиції. Для забезпечення нормального функціонування СІФу необхідно направляти із державного бюджету у статут фонду значні обсяги бюджетних коштів, які можуть бути необхідні для

фінансування інших державних потреб, що несе ризики виникнення інституційного конфлікту між СІФом та іншими одержувачами державних видатків. Діяльність СІФу має бути вільною від політичного втручання, коли рішення в СІФі приймаються не на засадах інвестиційної стратегії, а з метою задоволення політичних потреб керівництва держави. Діяльність СІФу також може нести в собі корупційні ризики, наслідком яких стають значні фінансові збитки держави. У світовій практиці управління СІФами існують прецеденти корупційних зловживань, зокрема в таких СІФах як малайзійському IMDB та Суверенному Фонді Анголи. Відсутність статусу офіційного міжнародного правового акту у Сантьягських принципів також є об'єктом критики. Їх виконання несе виключно добровільний характер і для СІФів не передбачено покарання за порушення Сантьягських принципів. Хоча рівень прозорості діяльності СІФів зріс з моменту ухвалення Сантьягських принципів, діяльність багатьох СІФів досі не є достатньо прозорою і потребує підвищення її рівня. Незважаючи на низку існуючих недоліків, переважна більшість СІФів у світі демонструє позитивну динаміку зростання вартості активів під управлінням і успішно виконують свої місії.

Станом на 2023 рік, в Україні не засновано власного СІФу. В жодній із чинних національних стратегій України не зазначено мету заснування вітчизняного СІФу. В економіці України існує низка проблем, для системного вирішення котрих можна було б застосувати СІФ. Основними з них можна виділити низький рівень диверсифікації економіки, високу частку сировинних продуктів в структурі експорту, незадовільний стан пенсійної системи та дефіцит інвестицій в розвиток економіки. Найбільш доречним типом СІФу для заснування в Україні є СІФ стратегічного розвитку. В структурі експорту України переважають товари сировинного характеру, значна кількість об'єктів критичної інфраструктури потребує інвестицій для відновлення руйнувань, що спричинені бойовими діями. В макроекономіці України наявний суттєвий дефіцит інвестицій, зокрема прямих іноземних інвестицій. СІФ стратегічного розвитку може виступити у ролі ключового актора, що компенсує наявний брак інвестицій в Україні з боку приватного сектору.

Для забезпечення ефективної роботи СІФу в Україні необхідно чітко визначити основні джерела фінансування СІФу та задекларувати правила фінансового наповнення СІФу у бюджетних правилах. Статут СІФу та бюджетні правила його

фінансування мають бути прописані в законі про заснування СІФу. У ролі основного джерела фінансування СІФу можуть виступати відрахування із рентної плати за користування надрами в Україні. Подібна модель фінансування СІФів характерна для держав-власниць СІФів, основу економіки яких складає видобування корисних копалин, а саме – Перу, Монголія, Ботсвана та Чилі.

Завдяки наявності широкого світового досвіду управління СІФами, Україна має змогу адаптувати найбільш конгруентну модель СІФу. Уявлення про СІФи як виключно механізм, характерний для держав зі сталим бюджетним дефіцитом застаріло і не відповідає сучасній дійсності. В Україні наявні передумови для заснування власного СІФу.

Висновки. СІФи – ключовий сучасний механізм в системах публічних фінансів своїх держав-власниць. Перші державні СІФи почали засновуватись у середині ХХ сторіччя і на початкових етапах використовувались для ефективного управління надлишками державного бюджету.

Основною подією, яка стала каталізатором змін в керівних принципах управління СІФами стала глобальна фінансова криза 2008 року, під час якої загострилися відносини між СІФами та урядами країн-реципієнтів їхніх інвестицій. Для вирішення накопичених конфліктів під координацією МВФ було скликано Міжнародну робочу групу із 26 СІФів та прийнято основний міжнародний документ, регулюючий діяльність СІФів – Сантьягські принципи. Кількість СІФів у світі стабільно зростає. В 21 сторіччі виникла низка принципово нових типів СІФів, що зробило цей механізм в системі публічних фінансів доступним для держав зі стабільним дефіцитом бюджету або великим зовнішнім боргом. СІФи стратегічного розвитку стали найбільш розповсюдженим типом новостворених СІФів. Вони дають змогу подолати дефіцит інвестицій на внутрішньому ринку своїх країн-власниць, через

що даний тип СІФів став особливо актуальним для країн, що розвиваються.

Діяльність СІФів піддається критиці з боку низки дослідників. Серед основних ризиків, які несуть собою СІФи виділяється відсутність статусу міжнародно-правового акту у Сантьягських принципів, потенціал для виникнення інституційних конфліктів між СІФом та іншими одержувачами бюджетних видатків, ризик фінансових збитків у випадку недостатньо якісного управління СІФом та корупційні ризики.

Україна не має власного СІФу, плани його заснування не містяться в жодній національній стратегії. Поки Україна не має власного СІФу, вона втрачає широкий спектр можливостей управління публічним фінансами, які відкриває для держави цей інститут. Найбільш актуальним типом СІФу для України може бути СІФ стратегічного розвитку, який відкриватиме для держави можливість компенсувати дефіцит прямих інвестицій в економіку, профінансувати відновлення критичної інфраструктури та розвинути оброблювальну промисловість, що необхідно для переходу від сировинного до продуктового типу структури національного експорту товарів. При заснуванні СІФу в Україні необхідно враховувати потенційні ризики, пов'язані із діяльністю такого інституту, а саме – ризики виникнення інституційного конфлікту між СІФом та іншими органами політичної влади при розподілі бюджетних коштів, санкційні ризики через недостатній рівень прозорості діяльності СІФу та корупційні ризики.

Для заснування СІФу в Україні необхідно розробити його концептуальну модель, розробити необхідне законодавство для заснування СІФу, визначити основне джерело фінансового наповнення вітчизняного СІФу, задекларувати алгоритм фінансування СІФу у бюджетних правилах.

Протягом багатьох десятиліть СІФи зарекомендували себе як надійний механізм управління публічними фінансами.

Список літератури:

1. Красножон С. В., Іванов В. Є. Суверенні фонди як альтернатива корпоративного інвестування. Формування ринкових відносин в Україні. 2023. № 5 (264). С. 18–22. URL: <https://zenodo.org/records/8141716>
2. Неплях О. Можливості покращення взаємодії суверенних фондів та країн-реципієнтів інвестицій. Дослідження міжнародної економіки. 2011. Вип. 67. С. 201–210.
3. Карапетян О. М. Інститут суверенних фондів добробуту: безпекові аспекти та економіко-правові засади. Актуальні проблеми правознавства. 2020. Вип. 1. С. 65–70. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/aprpr_2020_1_12
4. Белов Д. О. Суверенні фонди в інвестиційних процесах поточного десятиліття. Інвестиції: практика та досвід. 2012. № 3. С. 11–15. URL: <http://www.investplan.com.ua/?op=1&z=1756&i=2>

5. Шайнога А. Е. Публічні фінанси як складова фінансової системи. Вісник Харківського національного університету імені В. Н. Каразіна. Серія «Економічна». 2021. Вип. 101. С. 148–155. DOI: <https://doi.org/10.26565/2311-2379-2021-101-15>.
6. Ebrahim-zadeh C. Back to Basics: Dutch Disease. Finance & Development. 2003. Vol. 40, No. 1. URL: <https://doi.org/10.5089/9781451953350.022.A014>
7. The Dutch disease. The Economist. 1977. 26 Nov. P. 82–83. URL: <https://web.archive.org/web/20250108095717/https://www.uio.no/studier/emner/sv/oekonomi/ECON4925/h08/undervisningsmateriale/DutchDisease.pdf>
8. About KIA / Kuwait Investment Authority. URL: <https://www.kia.gov.kw/about-kia>
9. Klitzing E., Lin D., Lund S., Nordin L. Demystifying Sovereign Wealth Funds. Economics of Sovereign Wealth Funds. USA: International Monetary Fund, 2010. P. 1–15. URL: <https://doi.org/10.5089/9781589069275.071>
10. Sovereign Wealth Funds: Generally Accepted Principles and Practices (Santiago Principles) / International Working Group of Sovereign Wealth Funds. 2008. 50 p. URL: https://www.ifswf.org/sites/default/files/santiagoprinciples_0_0.pdf
11. Number of sovereign wealth funds established worldwide from 1950 to 2023, by decade / Statista. 2023. URL: <https://www.statista.com/statistics/1267515/establishment-of-swfs-per-decade/>
12. SWFs by the numbers / International Forum of Sovereign Wealth Funds. 2023. URL: <https://www.ifswf.org/SWFs-numbers>

Butnyk O. O., Tkachova N. M. THE ROLE OF SOVEREIGN WEALTH FUNDS IN THE PUBLIC FINANCE SYSTEM

The public finance system encompasses a range of various mechanisms, instruments, and practices, the interaction of which forms the basis for the management of budgetary funds. In a number of states, sovereign wealth funds (SWFs) occupy a central place within this system. The establishment of such funds has become a widespread trend in modern global public finance practice. With each new decade, more sovereign funds are established worldwide than in the previous one. The article is devoted to disclosing the framework of the institution of sovereign wealth funds. It provides a definition of sovereign wealth funds and analyzes the evolution of management principles for this institution. The role of sovereign funds within the public finance system is defined. The opportunities and risks arising for the SWF-owning states are analyzed. In the course of the study, a retrospective analysis of the development of sovereign wealth fund management was conducted, and the reasons and conditions for the emergence of innovative types of sovereign funds based on their mission were identified. The causes and consequences of the crisis of trust between sovereign funds and the governments of investment-recipient countries during the global financial crisis of 2008 are established. The main management tools for sovereign wealth funds – asset class allocation, risk profile, and fiscal rules – are analyzed. The primary conflict-generating factors negatively affecting the relationship between sovereign funds and other public authorities are identified, and conflict resolution mechanisms are proposed. The study suggests the legislative consolidation of fiscal rules for financing and withdrawing funds from a domestic sovereign wealth fund, specifically identifying royalties from subsoil use as the primary source of financing for the sovereign fund. The existing prerequisites for establishing a domestic sovereign wealth fund for Ukraine are determined. The expediency of establishing a strategic development sovereign wealth fund in Ukraine is substantiated, in accordance with the existing systemic problems in the national economy and the long-term development needs of strategic economic sectors in Ukraine.

Keywords: public finance, sovereign wealth funds, the Santiago Principles, state investments, public management, state budget.

Дата першого надходження статті до видання: 11.07.2026

Дата прийняття статті до друку після рецензування: 30.07.2026

Дата публікації (оприлюднення) статті: 15.10.2026